

インパクトIPO

(インパクト企業の持続的な成長に資する環境整備)

ワーキンググループ

第1回 2023年7月28日

GSG国内諮問委員会

1. WGの開催趣旨（座長・副座長より）
2. 委員の皆様のご紹介
3. WG設置の背景と検討事項（事務局より）
4. ご議論いただきたい点

1. WGの開催趣旨（座長・副座長より）
2. 委員の皆様のご紹介
3. WG設置の背景と検討事項（事務局より）
4. ご議論いただきたい点

座長	白石 智哉	GSG国内諮問委員会委員 フロネシス・パートナーズ株式会社 代表取締役
副座長	黄 春梅 (ホァン チュンメイ)	GSG国内諮問委員会委員 新生企業投資株式会社 インパクト投資チーム マネージングディレクター
委員	安間 匡明	一橋大学客員教授 福井県立大学客員教授
	井浦 広樹	りそなアセットマネジメント 株式運用部 チーフ・ファンド・マネージャー
	池川 忍	大和証券株式会社 公開引受第一部長
	石川孔明	ライフイズテック株式会社 取締役CFO/Impact Officer
	石田 輝彦	野村証券株式会社サステナブル・ファイナンス部 兼 IBビジネス開発部 マネージング・ディレクター
	今田 克司	一般財団法人社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ (SIMI) 代表理事
	岩谷 渉平	アセットマネジメントOne株式会社 運用本部株式運用グループ チーム長
	大塚泰造	株式会社雨風太陽 取締役 人流創出部門長
	菊池 勝也	東京海上アセットマネジメント株式会社 ESGスペシャリスト
	倉本 敬治	株式会社SBI証券 執行役員常務 公開引受部長
	酒井 久和	SMBC日興証券株式会社 プライベート・コーポレート・ファイナンス 本部 本部長補佐 マネージング・ディレクター
	酒井 里奈	株式会社ファーマンステーション 代表取締役

末吉 光太郎	GSG国内諮問委員会委員 みずほフィナンシャルグループ サステナブルビジネス部 副部長
高橋 照典	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部 スタートアップ・アクセラレーション室長
田中 はる奈	五常・アンド・カンパニー株式会社 経営企画部長
竹林 正人	慶應義塾大学大学院経営管理研究科講師
中村 将人	GLIN Impact Capital 代表パートナー
浜田 洋平	自然電力株式会社 ファイナンス部 部長
久納 裕治	株式会社CureApp 取締役CFO
藤原 選	EY新日本有限責任監査法人 企業成長サポートセンター IPOグループ統括 パートナー 公認会計士
前川 裕貴	アクセリード株式会社 取締役執行役員CFO
山岸 広太郎	株式会社慶應イノベーション・イニシアティブ 代表取締役社長
山中 礼二	一般財団法人KIBOW KIBOW社会投資ファンド 代表パートナー(グロービス経営大学院 教員)
和田 正嗣	みずほ証券株式会社 サステナビリティ推進部 ヴァイスプレジデント

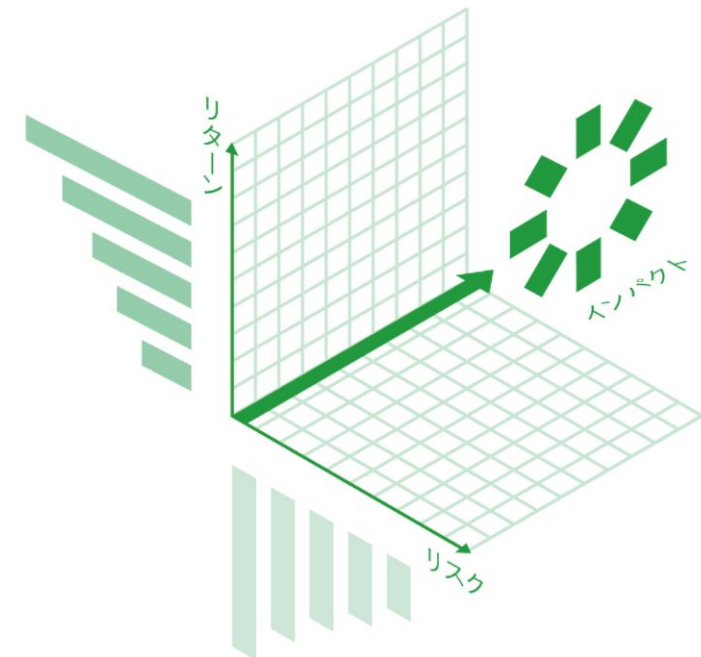
オブザーバー 経済産業省 経済産業政策局 新規事業創造推進室長 富原 早夏
金融庁 総合政策局 総合政策課 サステナブルファイナンス推進室長 西田 勇樹
環境省 環境経済課 環境金融推進室 室長補佐 水野 紗也
株式会社東京証券取引所 上場推進部長 荒井 啓祐

1. WGの開催趣旨（座長・副座長より）
2. 委員の皆様のご紹介
3. WG設置の背景と検討事項（事務局より）
4. ご議論いただきたい点

インパクト投資とは、財務的リターンと並行して、ポジティブで測定可能な社会的及び環境的变化や効果(インパクト)を同時に生み出すことを意図する投資行動を示す(GIIN)

<インパクト投資の主要ポイント>

- 1 意図「Intentionality」**
投資を通じてポジティブなインパクトの創出を目指している
- 2 財務的リターン「Financial Returns」**
インパクト創出のみならず、財務的リターンの獲得を期待
- 3 公範なアセットクラス「Range of Asset Classes」**
特定のアセットへの投資に限定されない
- 4 インパクト測定「Impact Measurement Management」**
投資活動による社会的及び環境的な変化などを把握し、投資判断を行う



インパクト測定・マネジメント(IMM)の定義

「ビジネス上の活動が人や地球に与える正と負の両方の影響を特定し検討することを含み、その上で自身の目的と整合させつつ負の影響を低減し、正の影響を最大化する方法を見出し、実践する、反復的なプロセス」(GIIN)

IMMは以下4つの基本要素がある。

- 1) インパクト・ゴールと期待値の設定
- 2) 戦略策定
- 3) 測定指標の決定と、目標値の設定
- 4) インパクト・パフォーマンスの管理

これらの一巡から得た学びを次のサイクルに反映し、循環させる。

【参考資料】インパクトマネジメントに関する原則・フレームワーク・ツールの整理: Impact Management Platform

- インパクトマネジメントを主流化する取り組みとして、サステナビリティのスタンダード策定をリードする組織が連携し、2021年11月にウェブサイトをローンチ
- 企業、投資家、金融機関、評価機関等によるインパクトマネジメントを10のアクションに分解し、各アクションについて、実施内容と活用し得るスタンダード・フレームワーク・ツールを整理している

Partners



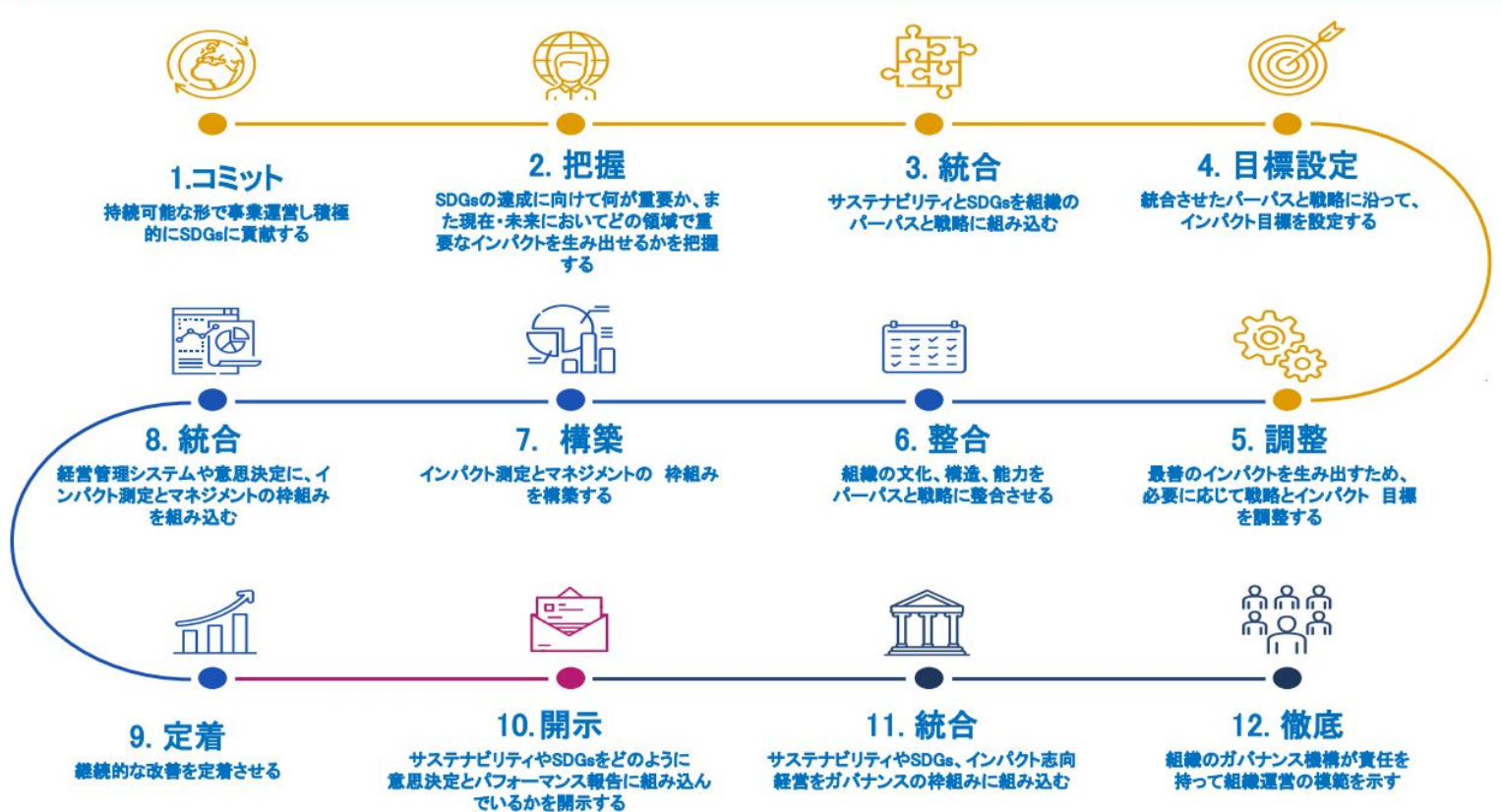
Observers



【参考資料】企業向けIMMフレームワーク例：SDGインパクト基準

- 企業向けIMMフレームワーク等については、国内外問わず、発展途上にある
- 代表例として、UNDPが開発をした、企業等が事業運営の方針を決定する際にサステナビリティを組み入れることを助ける意思決定基準「企業・事業体向けSDGインパクト基準」が挙げられる

企業・事業体向けSDGインパクト基準 —実践のための12の行動

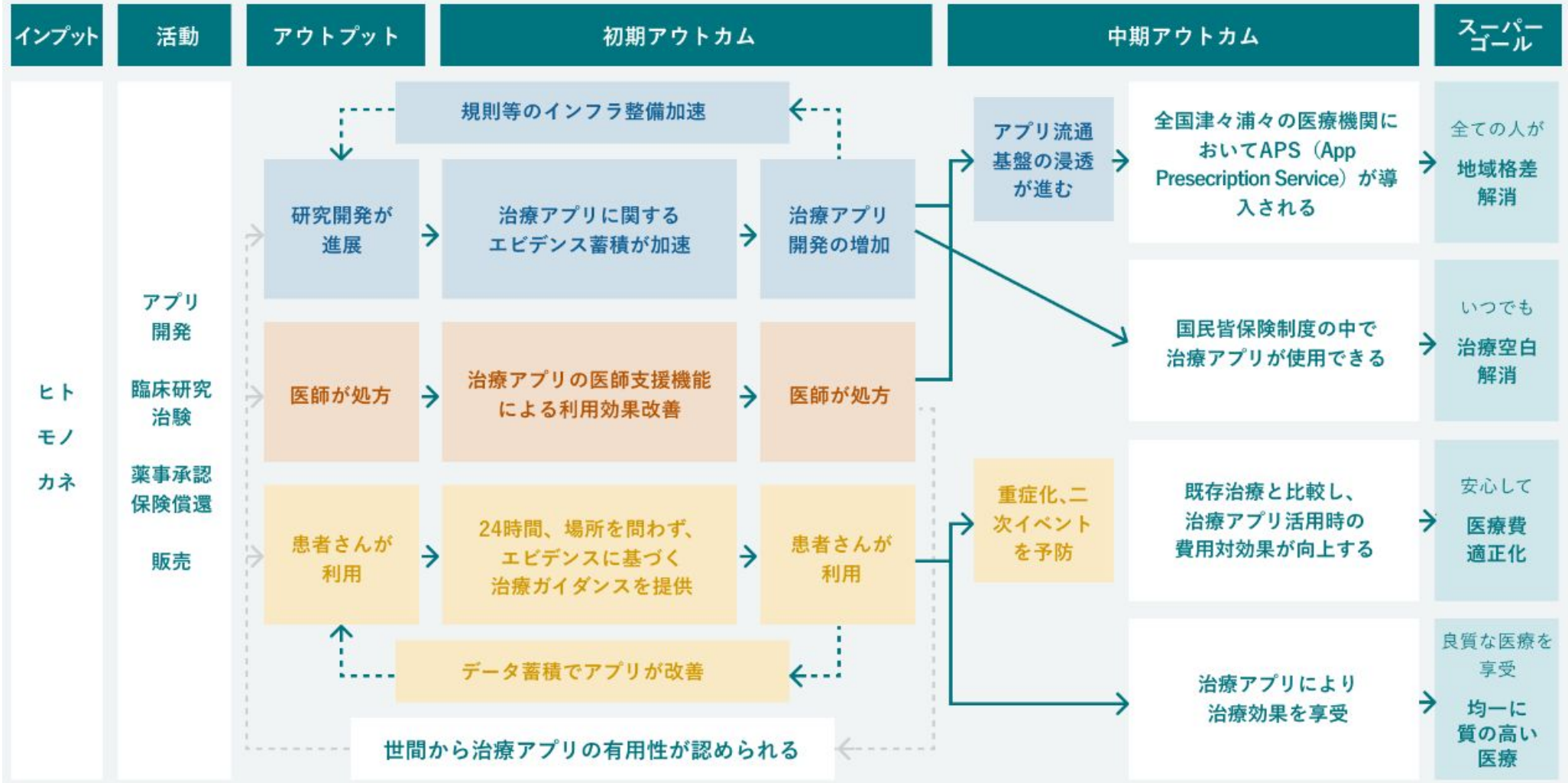


戦略
プロセス (執行・管理)
透明性
ガバナンス

【参考資料】IMMツール例：ロジックモデル、Theory of Change

- インパクトを志向する投資家や企業の間で、目指すインパクト・ゴールに向けた道すじを表すツールとして、ロジックモデルやTheory of Change (ToC)が活用されている
- ロジック・モデルとは、事業や組織が最終的に目指す変化・成果の実現に向けた道筋を体系的に図示化したものをいう

【例示：株式会社CureApp社（治療用アプリの開発・販売）の「Impact Logic」】



【参考資料】IMMツール例：インパクトの5つの基本要素（5 dimensions）

Impact Management Project (IMP)の主導のもと、投資家・事業者2,000組織以上が参画して開発され、現在は多くのインパクト投資家が活用するフレームワーク

項目	検討ポイント
WHAT	<ul style="list-style-type: none">● どのようなアウトカムがあるか？そのアウトカムは、社会にとってどれくらい重要か？● SDGs等の目標との整合性は？
WHO	<ul style="list-style-type: none">● 誰がそのアウトカムを享受するか？利害関係者は、現在どの程度困っているか？
HOW MUCH	<ul style="list-style-type: none">● サービスのスケールはどの程度見込めるか？課題解決の度合いや持続期間はどの程度か？
CONTRIBUTION	<ul style="list-style-type: none">● 予想される変化は、本サービスがなくても、起こっていたか？
RISK	<ul style="list-style-type: none">● どのようなリスクがあるのか。（IMPの定める9つのリスクをもとに分析）

欧州

• B Corp認証企業のIPO/SB・SM

環境や社会に配慮した公益性の高い企業に与えられるB-Corp認証に加え、イタリアとフランスで米国のPBCと似た形の法人格(イタリア: Società Benefit (SB)、フランス: Société à Mission (SM))を取得した欧州企業のIPO事例が見られ始めている。

⇒Oatly、Vital Firmsなど

米国

• B Corp認証取得企業 / PBCのIPO

B-Corp認証に加え、米国ではパブリックベネフィットコーポレーション(PBC)の法人格を持つ企業のIPOが増えている。

⇒Amalgamated Bank, Vital Farm, Planet Labs, Laureate Education, Courseraなど

• SPOフレームワーク

非営利のサステナビリティ専門コンサルタントBSRが主導してAllbirds社を含む企業や投資家等の関係者会議体が開発。当初「Sustainable Public Equity Offering」の略称として、Allbirdsが当フレームワークを活用した上場を目指したが、米証券取引委員会(SEC)とのやり取り後、新たな上場区分という見せ方にならない「Sustainability Principles & Objectives」の略称に変更された。

日本

• SDGs IPO / グリーンIPO

SDGsへの貢献を最優先した資金調達と活用を目指すIPO。企業と主幹証券会社それぞれが主導する任意の仕組みで、事例も出てきている。

⇒ポピンズHDのSDGs IPO

⇒リニューアブルジャパンのグリーンIPO など

• B Corp認証企業のIPO

食品ロス削減に取り組むクラダシが6月末に上場。B-Corp取得企業の上場は日本初

インパクト企業の上場 コンセプトペーパー (2022年7月、GSG 国内諮問委員会)

インパクト企業の上場に関して、事業会社と投資家双方の課題を解決するために、以下3つを提言

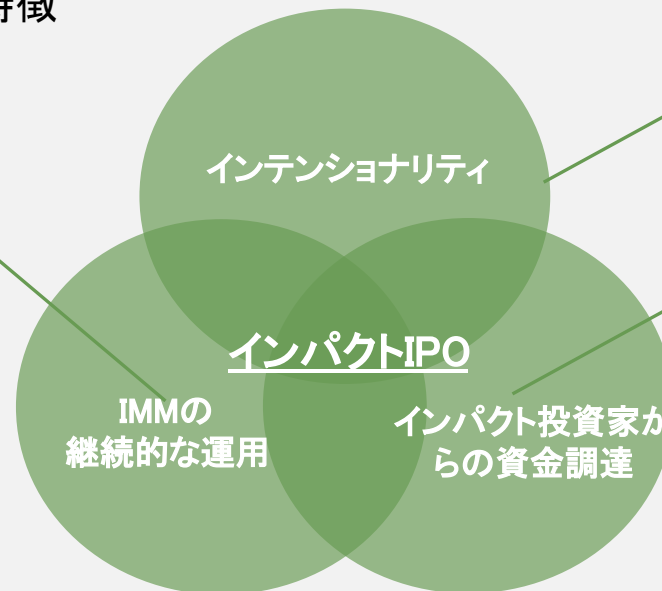
- 1) 事業会社の活用できる、IMM や情報開示の推進に向けた取組み**
インパクト企業、インパクト上場企業がより情報開示をしやすいよう、ガイドラインの整備、等
- 2) インパクト企業及びインパクト投資家との対話を促進するための環境整備**
日本のインパクト企業やインパクト上場企業に関心が高いと思われる投資家をリスト化
ビジネスとインパクト創出の関係を完結に図示するためのガイドブック作成やセミナーの開催、等
- 3) インパクト企業の取組みやインパクトに関する情報を広く市場全体に浸透させるための環境整備**
インパクトに関する情報開示を行っている企業を一覧化
その情報へのアクセスを容易にするプラットフォーム整備
インパクトに関する情報開示を行っている企業をテーマ銘柄として取り上げる、等

インパクトIPOとは、① **ポジティブなインパクトの創出を意図している企業が、インパクトの測定およびそのマネジメント(Impact Measurement & Management, IMM)を適切に実施**していることを示しながら、IPOを実現すること。さらに、② **IPOに際して、インパクトの追求とIMMを継続的に実施できるように、当該企業を取り巻くステイクホルダーに対して、インパクトおよびIMMの状況を説明し、インパクト志向の資金提供者からの資金調達をめざす**ことで、企業価値の向上を図ることである。

インパクトIPOを実現する企業の3つの特徴

IMMの継続的な運用

- インパクトを可視化・計測・情報提供し、その価値を理解するステイクホルダーを増やす活動を進めている
- ポジティブインパクトを最大化し、ネガティブインパクトを低減する方法を考慮して、適切にIMMを実施している
- IMMを進める組織・ガバナンス体制をもち、上場後も継続して運用・改善している



インテンシオナリティ

- 社会・環境にとって、重要なインパクトの創出を意図している

インパクト志向の資金提供者からの資金調達

- インパクトを評価する資金提供者が参加する形での資金調達を目指している

「インパクトIPO実現・普及に向けた基礎調査」(SIIF)

エグゼクティブ・サマリー ①インパクトIPOの現状と今後の目指す姿

本調査は、ポジティブなインパクトの創出を意図している企業がIPOを実現することを「インパクトIPO」と位置づけ、その実態を調査し、IPOを目指すインパクト企業に向けた実務的示唆と日本におけるインパクトIPO発展のための展望を示したものである。インパクトIPOの実態としては、企業や投資家のIMM手法等については発展途上であるが、その取り組みは動き出しており、国内海外もまさに黎明期であると言える。今後、実現・普及していくにあたっての大きな課題として、インパクト投資の基本概念である財務的リターンとインパクトの両立について、現状は事例や知見が不足しているということがある。インパクトIPOの多様な事例が創出されること、またそのための環境整備の推進が求められる。

現状

黎明期：インパクト企業のIPO事例が出てきているが、実務上のIMM手法や企業価値へのインパクトの反映はまだ模索の段階

- インパクト企業のIPO事例は米国等を中心にすでに存在し、実現は可能。
- インパクト投資家も増えつつあり、実際に各社の観点で投資活動を行っている。
- しかし、企業のIMMや投資家の評価手法の実務上の実装は、国内・海外問わずまだ始まったばかりで発展途中。
- 多くのインパクト投資家が、インパクトは必ず企業価値に反映されると考えている。一方で、インパクトを企業価値に反映して投資判断を行っている事例はみられなかった。

将来的に目指すインパクトIPO

発展期：インパクト企業への資金流入のエコシステムが構築され、環境や社会にインパクトをもたらす企業が持続的に成長できる環境が整備

- 財務的リターンとインパクトの関係性が明らかにされ、財務的リターンとインパクトの両立を目指す企業・それを評価する投資家が増加
- インパクトが単なる付随情報ではなく、重要なプレミアとなり、真にインパクトを生み出すインパクト企業に投資需要が増加
- 投資家と企業のマッチング、IPO前からIPO後にかけて継続的な投資がなされ、シームレスな成長を遂げられる環境が整備
- 信頼できるデータに基づく開示と対話、投資が活発化し、企業の成長とその企業が生み出すインパクトによる持続可能な環境・社会を実現

インパクトIPOのニーズにかかる動きも生じつつある

- インパクト投資の拡大とインパクト企業のIPO銘柄に新しい形態(クロスオーバー・上場株インパクトファンド等)で参加する投資家の出現
- 拡大するインパクト投資家からのインパクト可視化やインパクト企業のラベリング等への期待
- 「新しい資本主義」に関する動向に端を発するインパクト重視の動き

現状から将来的に目指すインパクトIPOの姿に移っていくためには、まずは、インパクトIPOの好事例を積み重ねることが重要である。それらを検証・分析し、どのような形が、環境や社会にとって良いインパクトIPOなのかということを市場全体で考えていく必要がある。本コンセプトはグローバル全体でも黎明期であるため、今後日本から海外に発信していくことも考えられる。

「インパクトIPO実現・普及に向けた基礎調査」(SIIF)

エグゼクティブ・サマリー ②日本のインパクト企業のIPO実現に向けた課題と示唆

インパクト企業によるIPO事例は米国や欧州を中心に増えつつあり、そのような企業や当該企業に投資をしている投資家から、日本のインパクト企業が得られる示唆は多くある。調査から見いだされた日本のインパクト企業のIPOに至るまでの4つの課題と5つの示唆を以下に示す。

インパクトIPO実現における国内インパクト企業の課題

- ①IPO時の資金調達において、インパクト投資家にアクセスする機会が少ない
- ②IMMの実践はこれからの企業がほとんどで、経験ノウハウが社内外いずれも蓄積されていない
- ③投資家に対するインパクト実績の情報開示やエンゲージメントをするに至っておらず、海外投資家に対する言語の壁もある
- ④長期的な価値創造プロセスや成長ストーリーの中にインパクトを組み込む事例・ノウハウが蓄積されていない

日本のインパクト企業がインパクトIPOを実現するための5つの示唆

①存在意義(パーパス)や事業成長へのインパクトの位置づけを明確化する

インパクトはマーケティングやブランディングのためのものではない。ビジネスの価値創造プロセスの中にインパクトを位置づけることでパーパスやミッションの実現へつながり、それが事業や企業の成長にもつながってくる。

②事業成長とインパクト実績の両立を追求する

インパクト創出と事業成長がそれぞれ相乗効果を生み出すトレードオフの状態になることが長期的には必要である。財務的リターン・インパクトのどちらかだけではインパクト投資は呼び込めない。

③インパクトを正確に把握・外部発信するためのIMMを実践する

多くの企業が課題と感じているIMMであるが、適切なインパクトの把握は経営戦略や事業の策定の重要エビデンスとなる。正確に把握し、分かりやすく発信することを前提としたIMMの設計を行う必要がある。一方でインパクトを把握・発信するに際して、いくつかのKPIのみだけでは、投資家に誤った印象を与える懸念もある。このため、ナラティブな説明と組み合わせながらインパクトを説明していく必要がある。

④インパクトのビジネス上の意味をエクイティストーリーに織込んで発信する

投資家は開示基準に則ったデータよりもビジネスが生み出す価値を判断するためのインパクト情報を求めている。ビジネスが生み出すインパクトをパーパスや将来ビジョンに織込んで発信することが必要である。またESG情報は、インパクト投資家から深く追求されないものの、リスクの側面から対応開示していくことは重要である。

⑤グローバルを意識した企業体制の構築とコミュニケーションを実践する

インパクト投資やIMMはグローバルに発展しているため、グローバルで活用されている基準に基づきIMMを実践し、インパクト実績の開示や投資家との対話をおこなうことを意識する。また企業の選択肢として、時価総額や事業スケールをあげて、グローバルに事業を展開しインパクトを創出することが望ましい。

「インパクトIPO実現・普及に向けた基礎調査」(SIIF)

エグゼクティブ・サマリー ③日本のインパクトIPOエコシステム構築に向けた示唆

日本におけるインパクトIPO実現・普及のためには、企業の努力のみならず、株式市場を形成する各プレイヤーの変革も必要である。インパクトIPOエコシステムを構築する上で各プレイヤーに期待される役割を明確にし、各プレイヤー巻き込みながら **株式市場全体の仕組みづくり、意識醸成を進めていくことが重要である。**

インパクトIPO実現のために各プレイヤーに期待される役割・アクション

投資家	<ul style="list-style-type: none">インパクト測定管理手法の確立 インパクトの定量化、財務的リターンとインパクトの関係性等の測定管理手法を確立する長期目線での投資姿勢 財務的リターンとインパクトとの発現には時差があるため、長期的な視点で投資をする
証券会社	<ul style="list-style-type: none">エクイティストーリーへのインパクトの織込み支援 インパクトを織込んだエクイティストーリー構築は企業の課題の一つであるインパクト/ESGに関するより深い専門知識とネットワーキング 深い専門性に基づいて投資家と企業をマッチングする
証券取引所	<ul style="list-style-type: none">円滑なインパクト投資のための基盤整備 インパクト企業の選定とリスト化、開示に関するルール等、円滑な投資環境を整備する
監査法人・認証機関	<ul style="list-style-type: none">インパクトデータの信頼性・妥当性評価 IMMの取組み及びインパクト実績の開示についての信頼性妥当性を担保する

インパクトIPOエコシステム構築のためのポイント

①国内インパクト企業の成長支援

- 中長期的な事業成長とインパクトの創出に資するIMMの実践・インパクト実績の開示ノウハウや人材を開発し、広くオープンに共有することで、インパクトIPOの事例を数多く蓄積する。

②IPO前後のシームレスな企業成長を支える環境の整備

- IPOにおいて長期的投資を前提としたインパクト投資家が増えることで、IPO後の資金調達やインパクト追及がより円滑に進むと考えられる。

③インパクト企業とインパクト投資家とのマッチング・ネットワーキング

- インパクト企業とインパクト投資家とのマッチング機会の創出が必要である。例えば主幹事証券が申請企業のエクイティストーリーにインパクトを表現し、インパクト投資家へのマッチングをリードしたり、取引所によるインパクト企業の選定とリスト化、開示ルール等の仕組みが考えられる。

④IMM・インパクト実績開示の信頼性担保とインパクトウォッシュ防止

- 今後、インパクト投資が大きくなるに従い、インパクトウォッシュへの対策も検討する必要がある。インパクト実績やその開示内容、個々のインパクトデータの信頼性を担保する仕組みの需要が出てくると思われる。

⑤グローバル、海外インパクト投資家を取り込めるように呼び込み

- 持続的な企業の成長のためには国内のインパクト投資だけでなく、海外からの投資も巻き込んでいく必要がある。

これまでの調査を踏まえて、インパクト企業のIPOに関する課題認識

- インパクト投資家に限らず、一般の上場投資家からインパクトが企業価値に中長期的に資するものとして理解され、評価されることが重要
- 企業の取組としては、IMMだけでなくESGも求められる状況。上場前の企業がこれらをどのように進めていくべきかについての参照可能なガイドラインは限定的

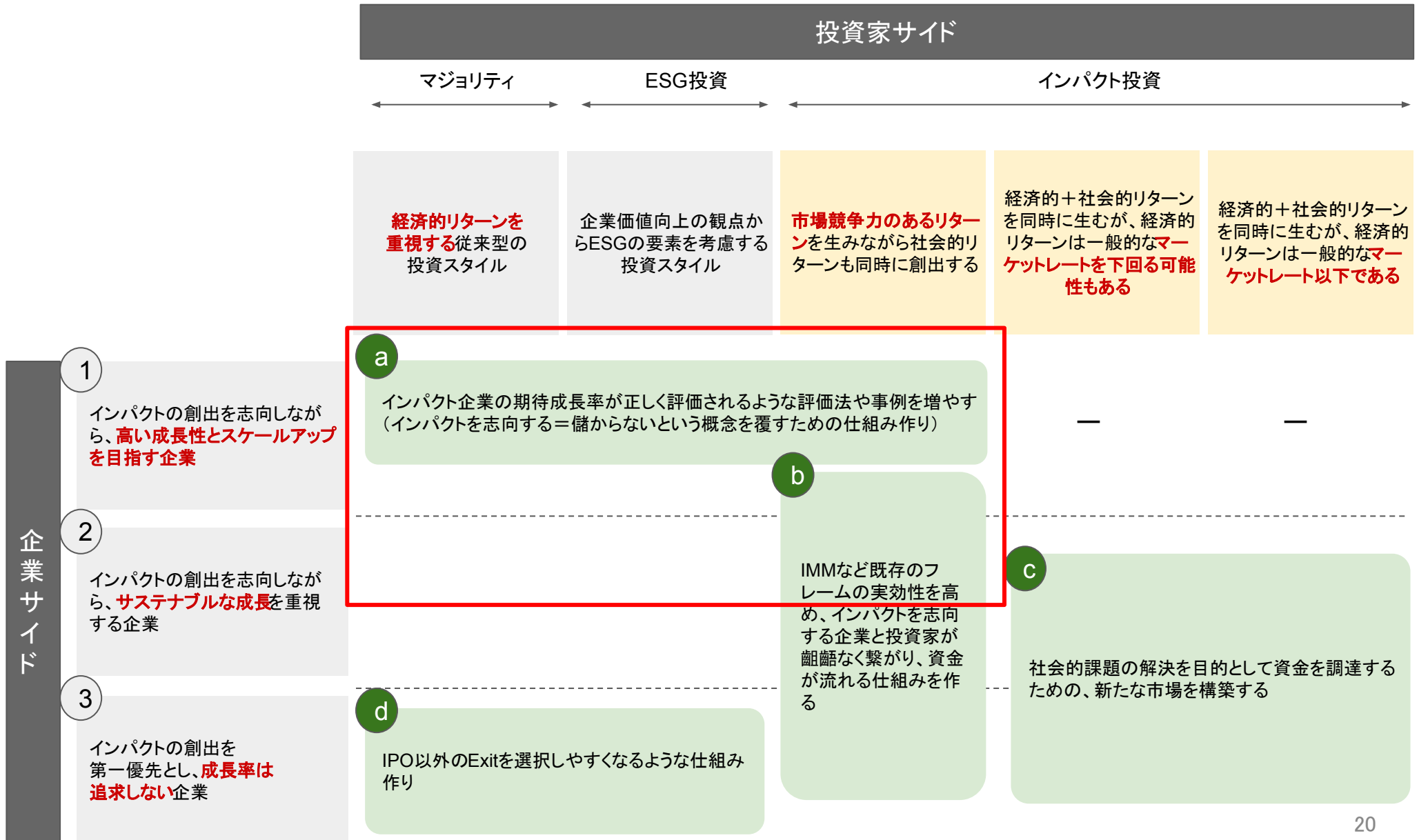
WGでは、上記課題解決に資するガイダンスを作成

- 上記を踏まえ、WGではIPOを検討しているインパクト企業が参照できるガイダンスを作成していく
- インパクト投資家に限らず、上場市場における一般的な投資家にも広くインパクト追及の意義を理解してもらう必要があり、WGは上場投資家も含めた幅広いメンバーで議論していく
- 事例研究や各参加者の経験値を持ち寄り、インパクト企業はなぜ、持続的、かつ高い成長を遂げる可能性を秘めているのかという点の解像度を上げるとともに、求められるESGの取組み水準についても議論を行う
- さらに、そうした内容をどう投資家に伝える必要があるのかという点を、IPO時の情報開示を念頭において検討

WGの最終的な目的は、IPOを経ても、インパクトを追求しながら、持続的かつ高い成長を遂げる企業を増やしていくこと

対象とするインパクト企業、投資家のイメージ

WGでは、事業成長を伴いながら、ポジティブで測定可能な社会的・環境的インパクトの創出を意図し、かつ、いずれ上場を契機として、スケールアップを図りながらそのインパクトを拡大していく意図がある企業を対象とする



WGでは以下を検討し、インパクト企業がIPO時に開示を行う上での参考となる「インパクトIPO開示フレームワーク」等を作成する

検討事項

期待される効果

1

インパクトの追求と成長(事業面)

①-1. インパクトと企業価値の相互関係・パターン(データ、エビデンス等)

①-2. インパクトの追及と成長を実現するための具体的な仕組み(IMM等)

①-3. 上記を踏まえた投資家向けの情報開示(IPO前後を念頭に)

【IPO】インパクトの追及と成長の関係性、ESGとの接続などをどのように開示すればよいかの共通フレームが作成されることで、スタートアップ・投資家のコミュニケーションコストが下がる

2

インパクト追及を支えるサステナビリティ経営と情報開示(組織面)

②-1. 上場市場におけるサステナビリティ経営と情報開示

②-2. インパクトの追及を支えるサステナビリティ経営の具体的な内容

②-3. 上記を踏まえた投資家向けの情報開示(IPO前後を念頭に)

【スタートアップ】インパクトの創出を志向しながら、高い成長性とスケールアップを目指すスタートアップが、社内の環境整備をどのように進めれば良いかの共通認識を持ち、効率的に進められるようになる

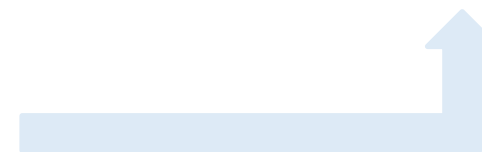
3

ガイダンス普及と中長期施策

③-1. ①、②の内容をまとめたガイダンスの普及策

③-2. 継続的な成長を実現するインパクト企業を増やすための中長期施策

【投資家】インパクト追及と成長の関係性の解像度が高まり、上場するインパクト企業を支援する投資家が増える、また上場時に投資家の期待する水準でのESG整備が進み、インパクト企業への投資ハードルが下がる



背景・概念整理

開示フレームワーク

補足資料

将来課題

インパクト企業の成長におけるIPOの意義

インパクトの追及と企業価値との関連性概念整理

インパクトの追及とサステナビリティ経営の関連性整理

上場投資家の求める視点

IPO時の開示フレームワーク

企業価値向上につながるIMMの事例/開示事例

参照できるフレームワーク

中長期ロードマップ

	検討事項案
第2回	<p><u>インパクトの追及と成長</u> インパクトと企業価値の相互関係・パターン インパクトの追及と成長を実現するための具体的な仕組み(IMM等) <u>インパクト企業の成長を後押しするための中長期施策・ガイダンス普及案</u></p>
第3回	<p><u>インパクト追及を支えるサステナビリティ経営と情報開示</u> 上場市場におけるサステナビリティ経営と情報開示 インパクトの追及を支えるサステナビリティ経営の具体的な内容</p>
第4回	<p><u>IPO時における情報開示</u> インパクトの追求と成長、それらを支えるサステナビリティ経営をどのようにIPO時に開示すべきか</p>
第5回	<p><u>ガイダンス案</u></p>

WGの目的や進め方について

- IPOに限定せずに、インパクトを志向する企業の継続的な成長や上場後の投資家との対話が進展することを目指すべきでは
- (認証も含め)形式要件のようなものを目指すべきではなく、プリンシプルベースで必要なことをまとめていくべきでは
- インパクトを志向する企業にとってのIPOの意義を整理してはどうか

未上場と上場の結節点を創造するために必要なこと

- 上場投資家の評価の視点をベースに、IPO時やその後の開示を検討する
- 投資家に理解してもらうためには、インパクトと財務の関連性の見せ方を工夫する
- 現在のプラクティスと上場後に求められるESG対応等との接続を具体的に示していく
- 長期投資家を巻き込んでいく

企業が事業推進において参照できるようなガイダンス作成について

- 企業向けのガイダンスは未整備のため、整備することは重要
- 事業成長との関連性を念頭において必要な要素を整理する必要
- 企業がガイダンスをフォローするメリットを明確にしたり、そうした仕掛けを作ることが必要ではないか

上記ガイダンスに含めるべき内容

- 開示(インパクトレポート等)や伝え方
- インパクトと事業成長を両立させるKPI設定方法
- 上場後に求められるESG対応
- 社内体制構築

1. WGの開催趣旨（座長・副座長より）
2. 委員の皆様のご紹介
3. WG設置の背景と検討事項（事務局より）
4. ご議論いただきたい点

- **チャタムハウスルールの適用**

会議に参加する人は誰でもディスカッションの情報を自由に使用できますが、特定のコメントをした人を明らかにすることはしないようお願いいたします

- **機密情報の取り扱い**

皆様のご協力の元でガイダンスを作成していくため、様々なインプットの依頼を予定しております。その際、個別企業や投資判断等に関する機密情報については、ご提供いただかないようお願いいたします

会議の場でのご提供が難しい場合は、別途事務局にてご意見をお伺いするなどの場を設定させていただきます

- **議事録等の取り扱い**

議事録は非公開の予定です。ただし、議事次第・実施した旨はGSG国内諮問委員会のホームページにて開示予定です

- **代理出席等について**

委員の方のご参加が難しいが代理の方にご参加いただける場合、もしくは議事によって適任者が別途いる場合は、その方にご出席いただき、ご発言いただくことも可能です

IPO時の開示フレームワークには具体的にどのような内容・効果を期待するか？